



**University of  
Zurich**<sup>UZH</sup>

**Zurich Open Repository and  
Archive**

University of Zurich  
University Library  
Strickhofstrasse 39  
CH-8057 Zurich  
[www.zora.uzh.ch](http://www.zora.uzh.ch)

---

Year: 2014

---

## **Wie lange darf der Verwaltungsrat mit der Überschuldungsanzeige zuwarten?**

Mauchle, Yves ; Von der Crone, Hans Caspar

Posted at the Zurich Open Repository and Archive, University of Zurich

ZORA URL: <https://doi.org/10.5167/uzh-105531>

Journal Article

Originally published at:

Mauchle, Yves; Von der Crone, Hans Caspar (2014). Wie lange darf der Verwaltungsrat mit der Überschuldungsanzeige zuwarten? Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht, 86(2):227-239.

## Wie lange darf der Verwaltungsrat mit der Überschuldungsanzeige zuwarten?

Bundesgerichtsurteil 4A\_251/2013 vom 11. November 2013 und Urteil des Handelsgerichts des Kantons Zürich vom 7. März 2013 (HG100052-O)

Mit Bemerkungen von RA M.A. HSG Yves Mauchle und Prof. Dr. Hans Caspar von der Crone, Universität Zürich\*

### Inhaltsübersicht

- I. Sachverhalt und Prozessgeschichte
- II. Erwägungen der Gerichte
  - 1. Urteil des Handelsgerichts des Kantons Zürich vom 7. März 2013
    - 1.1 Keine Pflichtverletzung
      - 1.1.1 Konzises, erfolgversprechendes Sanierungskonzept
      - 1.1.2 Keine Überschreitung einer «Toleranzfrist»
    - 1.2 Kein Schaden
  - 2. Urteil des Bundesgerichts vom 11. November 2013
- III. Bemerkungen
  - 1. Rechtsprechung des Bundesgerichts
    - 1.1 Kasuistik
    - 1.2 Toleranzfrist?
    - 1.3 Voraussetzungen für einen Aufschub der Überschuldungsanzeige
  - 2. Juristische und ökonomische Hintergründe
    - 2.1 Gesetzliche Grundlage
    - 2.2 Rechtspolitisches Ziel
    - 2.3 Wohlfahrtsökonomische Perspektive
    - 2.4 Formelle Überschuldung vs. ökonomische Realität
    - 2.5 Geringe Überlebenschance nach Überschuldungsanzeige
  - 3. Kritische Würdigung
  - 4. Überschuldungsanzeige de lege ferenda

### I. Sachverhalt und Prozessgeschichte

Im Jahr 1998 trat der Beklagte und Beschwerdegegner Y. sein Verwaltungsratsmandat bei der X. AG an, deren Konkursmasse im vorliegenden Verfahren gegen ihn klagte. Die X. AG war die Vertriebsgesellschaft der international tätigen Z. Gruppe. Sowohl die X. AG als auch ihre Muttergesellschaft, die Z. Holding, waren in der Schweiz domizilierte Aktiengesellschaften.<sup>1</sup>

In der zweiten Hälfte des Jahres 2000 traten in der Z. Gruppe Qualitätsprobleme auf. Der folgende Umsatzrückgang führte im Herbst 2001 zu einer Li-

quiditätskrise und einer drohenden Überschuldung.<sup>2</sup> Der Verwaltungsrat der Z. Holding stellte in einer Krisensitzung am 3. Oktober 2001 fest, dass eine unverzügliche Konkurserklärung die Zerstörung von Werten im Umfang von CHF 300–500 Mio. zur Folge hätte, währenddem ein Turnaround-Versuch das Risiko nur um etwa CHF 20–30 Mio. erhöhte. Die Konzernleitung entschied deshalb, die Bilanz trotz einer möglichen Überschuldung nicht zu deponieren und einen Sanierungsversuch zu starten.<sup>3</sup>

Ein von den Konsortialbanken gewährtes Darlehen ermöglichte die vorläufige Weiterführung der Geschäfte der Z. Gruppe.<sup>4</sup> Ausserdem wurde eine Division verkauft.<sup>5</sup> Darauf wurde im November 2001 ein mittelfristiger Sanierungsplan vorgelegt.<sup>6</sup> Neben einer Kapitalerhöhung der Z. Holding<sup>7</sup> konnten im Dezember 2001 Forderungsverzichte von rund CHF 144 Mio. erreicht werden.<sup>8</sup> Anfang 2002 wurde ein neuer Kreditvertrag und ein neues Stillhalteabkommen zwischen dem Bankenkonsortium einerseits und der Z. Holding und X. AG andererseits vereinbart.<sup>9</sup> Am 20. Februar 2002 habe der Verwaltungsrat der X. AG nach Darstellung des Beklagten erstmals die Überschuldung der X. AG festgestellt.<sup>10</sup> Im darauffolgenden Frühling wurden weitere

<sup>2</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 3.3.1 S. 17 und E. 3.3.29 S. 47.

<sup>3</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 3.3.1 S. 18 und E. 3.3.2.

<sup>4</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 3.3.1 S. 17.

<sup>5</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 3.3.3.

<sup>6</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 3.3.2 und 3.3.5.

<sup>7</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 3.3.7.

<sup>8</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 3.3.8.

<sup>9</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 3.3.11 und E. 3.3.12.

<sup>10</sup> Zu welchem Zeitpunkt die X. AG erstmals überschuldet war und welches Ausmass die Überschuldung im Zeitverlauf hatte, wird im Handelsgerichtsentscheid vom 7. März 2013 (HG100052-O) nicht abschliessend geklärt, da das Gericht diese Frage als nicht entscheidungsrelevant erachtet (E. 3.3.28 S. 45 f. und E. 3.3.29; vgl. auch E. 5.2). Die Klägerin behauptet, die X. AG sei spätestens am 31. Dezember 2001 sowohl zu Fortführungs- als auch zu Liquidationswerten stark überschuldet gewesen und die Überschuldung habe sich vom 1. Januar 2002 bis zum 24. Dezember 2002 um rund CHF 84 Mio. vergrössert (S. 2 f. und E. 1.1). Der Beklagte hält entgegen, dass er zumindest Anfang 2002 noch nicht von der Überschuldung wusste. Erst mit Schreiben vom 20. Februar 2002 sei der Verwaltungsrat der X. AG darauf aufmerksam gemacht worden, dass die X. AG per 19. Februar 2002 «ein negati-

\* Der vorliegende Beitrag ist im Internet verfügbar unter <http://www.rwi.uzh.ch/vdc>.

<sup>1</sup> BGer 4A\_251/2013 vom 11. November 2013, A.a. in der vorliegenden Abhandlung werden die Personenbezeichnungen des Bundesgerichts verwendet. Im Handelsgerichtsentscheid entspricht die X. AG der A. Trading AG, die Z. Holding der A. Holding AG und der Beklagte Y. wird als B. bezeichnet.

Massnahmen geplant und umgesetzt, unter anderem die Verlängerung von Zahlungsfristen, Rangrücktritte, weitere Forderungsverzichte und die Vereinbarung des Einbezugs der J. Company als Investorin in einem Joint Venture.<sup>11</sup> Ein neuer Businessplan für die Gruppe sah einschneidende Massnahmen auf strategischer, struktureller und operativer Ebene vor.<sup>12</sup> Die Solvenzprobleme spitzten sich jedoch weiter zu. An der Verwaltungsratssitzung der Z. Holding vom 19. September 2002 wurde unter Einbezug eines externen Beraters eine mögliche Überschuldungsanzeige angesprochen, schliesslich aber davon abgesehen.<sup>13</sup> Stattdessen wurde die Suche nach neuen Investoren intensiv vorangetrieben.<sup>14</sup> Bis Ende Oktober 2002 konnten jedoch keine fassbaren Resultate vorgewiesen werden.<sup>15</sup>

Am 31. Oktober 2002 endete das Verwaltungsmandat des Beklagten Y. bei der X. AG.<sup>16</sup> Die Sanierungsbemühungen der Z. Gruppe liefen danach weiter. Am 16. Dezember 2002 erhöhte die X. AG ihr Aktienkapital um CHF 95 Mio., wobei die Aktien von der Z. Holding gezeichnet und durch Verrechnung mit einer Darlehensforderung der Z. Holding gegenüber der X. AG liberiert wurden.<sup>17</sup>

Trotz aller Sanierungsbemühungen sah sich der Verwaltungsrat der X. AG am 24. Dezember 2002 – über 10 Monate nach der erstmaligen Feststellung der Überschuldung<sup>18</sup> – veranlasst, die Bilanz beim

Konkursgericht zu deponieren.<sup>19</sup> Am 30. Dezember 2002 wurde der Konkurs über die X. AG eröffnet.<sup>20</sup>

Die ausseramtliche Konkursverwalterin der zur gleichen Zeit in Konkurs gefallenen Z. Holding erklärte am 3. November 2003, sie fechte die Verrechnungsliberierung vom 16. Dezember 2002 im Sinne von Art. 285 ff. SchKG an und gebe die ursprüngliche Darlehensforderung von CHF 95 Mio. zur Kollokation ein. Die Konkursverwaltung der X. AG kollozierte die Forderung am 28. August 2006 dem Begehren entsprechend.<sup>21</sup>

Die Konkursmasse der X. AG klagte am 10. Februar 2010 beim Zürcher Handelsgericht<sup>22</sup> auf Schadenersatz wegen Konkursverschleppung gegen Y.<sup>23</sup> Das Handelsgericht wies die Klage mit Entscheid vom 7. März 2013 vollumfänglich ab.<sup>24</sup> Dabei verneinte es sowohl die behauptete Pflichtverletzung<sup>25</sup> als auch den Fortführungsschaden.<sup>26</sup> Gegen dieses Urteil erhob die X. AG Beschwerde beim Bundesgericht, welche mit Entscheid vom 11. November 2013 abgewiesen wurde.<sup>27</sup>

## II. Erwägungen der Gerichte

### 1. Urteil des Handelsgerichts des Kantons Zürich vom 7. März 2013

#### 1.1 Keine Pflichtverletzung

##### 1.1.1 Konzises, erfolgversprechendes Sanierungskonzept

Gemäss Behauptung der Klägerin habe der Verwaltungsrat der X. AG pflichtwidrig gehandelt, indem er die bereits am 31. Dezember 2001 vorhandene Überschuldung<sup>28</sup> nicht angezeigt und ein nicht

ves Eigenkapital von CHF 200.3 Mio.» ausweise (E. 1.2 S. 10 f.). Die Parteien sind sich also einig, dass die X. AG zu diesem Zeitpunkt überschuldet war.

<sup>11</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 3.3.13–3.3.18.

<sup>12</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 3.3.21; beispielsweise wurde eine Reduktion der Belegschaft von ursprünglich rund 3000 Personen auf 850 Personen bis im ersten Quartal 2003 vorgesehen.

<sup>13</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 3.3.22.

<sup>14</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 3.3.23.

<sup>15</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 3.3.25 und 3.3.27.

<sup>16</sup> BGer 4A\_251/2013 vom 11. November 2013, A.a.; der genaue Zeitpunkt war vor dem Handelsgericht umstritten: HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), S. 2.

<sup>17</sup> BGer 4A\_251/2013 vom 11. November 2013, B.; HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 4.2; zur verbreiteten Sanierungspraxis der Downstream-Leistungen siehe *Lukas Glanzmann/Markus Wolf*, Sanierung von Tochtergesellschaften, SJZ 110 (2014), 1–11.

<sup>18</sup> Siehe Fn. 10.

<sup>19</sup> BGer 4A\_251/2013 vom 11. November 2013, B.; HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), S. 3.

<sup>20</sup> BGer 4A\_251/2013 vom 11. November 2013, A.a.; HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), S. 2.

<sup>21</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 4.5 S. 53.

<sup>22</sup> Die Zuständigkeit des Handelsgerichts beruhte auf einer nach dem damaligen kantonalen Prozessrecht zulässigen sachlichen Zuständigkeitsvereinbarung: HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), S. 3 ff.

<sup>23</sup> Es wurden im Sinne einer Teilklage CHF 30 Mio. gefordert: HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), S. 2.

<sup>24</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), S. 66.

<sup>25</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 3.4 a.E.

<sup>26</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 4.8 a.E.

<sup>27</sup> BGer 4A\_251/2013 vom 11. November 2013.

<sup>28</sup> Zum Bestehen einer Überschuldung siehe Fn. 10.

erfolgversprechendes Sanierungskonzept verfolgt habe.<sup>29</sup> Das Handelsgericht geht von Art. 725 Abs. 2 OR aus, wonach der Verwaltungsrat das Gericht zu benachrichtigen hat, wenn die Gesellschaft überschuldet ist. Von diesem Grundsatz könne aber gemäss bundesgerichtlicher Rechtsprechung abgesehen werden, wenn konkrete und realistische Aussichten auf eine Sanierung bestehen.<sup>30</sup> Der Entscheid, ob und wann eine Überschuldungsanzeige erfolgt, liege im pflichtgemässen Ermessen des Verwaltungsrats.<sup>31</sup> Er müsse aber bei gescheiterter Sanierung in einem Verantwortlichkeitsprozess beweisen können, dass die Sanierungschancen die Sanierungsrisiken überwogen und die Voraussetzungen für einen Konkursaufschub durch das Konkursgericht (Art. 725a OR) gegeben waren.<sup>32</sup> Vertraut der Verwaltungsrat bei der Beurteilung der Sachlage auf qualifizierte Berater und ist die Einschätzung dieser Berater nicht erkennbar fehlerhaft, handle er pflichtgemäss.<sup>33</sup>

Entsprechend den Vorbringen der Klägerin greift das Handelsgericht die Sanierungsmassnahmen separat auf,<sup>34</sup> um anschliessend zu erörtern, ob die einzelnen Handlungen in der Gesamtbetrachtung ein konzises, erfolgversprechendes Sanierungskonzept darstellten, das die Unternehmensfortführung rechtfertigte.<sup>35</sup> Dabei berücksichtigt das Gericht insbesondere, dass die X. AG in einen Konzern eingebunden war. Zwar müsse ein Verwaltungsrat nur das Interesse seiner Gesellschaft und nicht dasjenige anderer Konzerngesellschaften wahren. Die Sanierungsbemühungen seien jedoch für den Gesamtkonzern unter Berücksichtigung der «wirtschaftlichen Faktizität» von Interdependenzen im Konzernverbund zu beurteilen.<sup>36</sup>

Die Frage nach dem konzisen und erfolgversprechenden Sanierungskonzept wird vom Handelsgericht im vorliegenden Fall bejaht. Die von der Konzernleitung verfolgten operationellen und finanziellen Sanierungsmassnahmen hätten sich «wie ein roter Faden» durch die Sanierungsgeschichte gezogen.<sup>37</sup> Dass die finanziellen Sanierungsmassnahmen vorwiegend die Verbesserung der Liquidität bezweckten, beanstandet das Gericht nicht, da diese Liquidität zur Umsetzung der langsamer wirkenden operativen Massnahmen notwendig war.<sup>38</sup>

### 1.1.2 Keine Überschreitung einer «Toleranzfrist»

Die Klägerin führt an, dass die X. AG schon am 31. Dezember 2001 überschuldet<sup>39</sup> gewesen sei und die bundesgerichtliche Toleranzfrist von wenigen Wochen vom Eintreten der Überschuldung bis zur Benachrichtigung des Gerichts überschritten worden sei.<sup>40</sup> Das Handelsgericht ist der Auffassung, dass sich aus der Bundesgerichtspraxis keine verbindliche Frist ableiten lässt.<sup>41</sup> Es kommt zum Schluss, dass Y. keine Pflichtverletzung beging, da mindestens bis zum Ende seines Verwaltungsratsmandats bei der X. AG am 31. Oktober 2002 ernsthafte Aussichten auf Sanierung bestanden.<sup>42</sup> Insbesondere wurde dabei berücksichtigt, dass die Implementierung der geplanten, einschneidenden operativen Sanierungsmassnahmen über einen längeren Zeitraum erfolgen musste und es «realitätsfremd» wäre, nur ein paar Wochen einzuräumen, um einen grösseren Konzern zu sanieren.<sup>43</sup>

### 1.2 Kein Schaden

Als Eventualbegründung für die Abweisung der Klage erwägt das Handelsgericht, dass es nicht nur an einer Pflichtverletzung fehlte, sondern auch an einem Schaden. Der sogenannte Fortführungsschaden aus Konkursverschleppung ist die Differenz zwi-

<sup>29</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 1.1 sowie 3.3.1–3.3.29.

<sup>30</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 3.1 S. 13, m.Hw.

<sup>31</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 3.1 S. 13.

<sup>32</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 3.1 S. 13 f.

<sup>33</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 3.1 S. 14.

<sup>34</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 3.3.1–3.3.27.

<sup>35</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 3.3.28.

<sup>36</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 3.1 S. 14 f., E. 3.3.1 S. 18, E. 3.3.28 und E. 3.3.29 S. 46; vgl. auch BezGer ZH vom 30. November 1994 (FB930111), in: ZR 98 (1999), Nr. 52, 242 und 249.

<sup>37</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 3.3.28 S. 43 f.

<sup>38</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 3.3.28 S. 44.

<sup>39</sup> Siehe Fn. 10.

<sup>40</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 3.3.29 S. 46.

<sup>41</sup> Vgl. hinten III.1.2.

<sup>42</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 3.3.29 a.E.

<sup>43</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 3.3.29 S. 47 f.

schen der tatsächlich eingetretenen Überschuldung und der Überschuldung bei einem Konkurs im früheren Zeitpunkt.<sup>44</sup>

Aufgrund der Verrechnungsliberierung vom 16. Dezember 2002 wurde die Überschuldung der X. AG um CHF 95 Mio. reduziert. Die Klägerin vermochte nicht zu beweisen, dass die Überschuldung auch unter Berücksichtigung dieser Verrechnungsliberierung im relevanten Zeitraum angestiegen war; das Gericht ist vielmehr der Ansicht, dass sich die Überschuldung insgesamt verringert habe.<sup>45</sup> Deshalb war die entscheidende Frage bezüglich des Bestehens eines Schadens, ob die Verrechnungsliberierung durch die Z. Holding erfolgreich angefochten wurde, was zur Erhöhung des Fremdkapitals und damit zu einer Vergrösserung der Überschuldung geführt hätte.<sup>46</sup>

Diese Frage wird vom Handelsgericht verneint.<sup>47</sup> Erstens sei die Anfechtung in formeller Hinsicht nicht rechtsgültig erfolgt, da sie weder klageweise noch als Einrede in einem gerichtlichen Verfahren geltend gemacht wurde und die Frist nicht bloss durch eine aussergerichtliche Willenserklärung gewahrt werden könne.<sup>48</sup> Zweitens greife die Anfechtung, selbst wenn man die Fristwahrung annähme, auch materiell fehl. Bezüglich einer Schenkungspauliana (Art. 286 SchKG) mangelte es am Missverhältnis der Leistungen, da die Darlehensforderung auch von der Z. Holding als nicht werthaltig angesehen worden war und eine Sanierung ohne die Verrechnungsliberierung aussichtslos gewesen wäre.<sup>49</sup> Ferner fehlte es hinsichtlich einer Absichtsanfechtung (Art. 288 SchKG) an einer Schädigungsabsicht, da die Verrechnungsliberierung im Zuge einer gross angelegten Sanierungsaktion auf Konzernebene erfolgte und die Kurrentgläubiger ohnehin keine Konkursdividende erwarten durften.<sup>50</sup> Das Handelsgericht kommt somit zum Schluss, dass die ursprüngliche Darlehensforderung der Z. Holding von

der Konkursverwaltung der X. AG zu Unrecht kolloziert wurde.<sup>51</sup>

## 2. Urteil des Bundesgerichts vom 11. November 2013

In materieller Hinsicht greift das Bundesgericht ausschliesslich den Fortführungsschaden auf.<sup>52</sup> Da dessen Existenz verneint wird und somit kein Ersatzanspruch bestehen kann, weist es die Beschwerde ab, ohne auf die Frage der Pflichtverletzung einzugehen.<sup>53</sup>

Die Beschwerdeführerin und Klägerin wehrte sich insbesondere gegen die Ansicht der Vorinstanz, dass die Anfechtung der Verrechnungsliberierung ungültig war und die Kollokation der ursprünglichen Darlehensforderung deshalb zu Unrecht erfolgte.<sup>54</sup> Das Bundesgericht hält vorab fest, dass die Gesamtheit der kollozierten Forderungen keine verbindliche Grundlage für die Berechnung des Fortführungsschadens sei.<sup>55</sup> Dies ist damit zu erklären, dass der Kollokationsplan ausserhalb des konkreten Konkursverfahrens keine materiell-rechtlichen Wirkungen entfaltet.<sup>56</sup> Deshalb überprüft das Bundesgericht – wie bereits das Handelsgericht – die Rechtmässigkeit der Kollokation. Es erörtert folglich, ob die Absichtsanfechtung nach Art. 288 SchKG rechtswirksam erfolgte.<sup>57</sup> Eine Schädigungsabsicht liegt nach bundesgerichtlicher Rechtsprechung vor, «wenn der Schuldner voraussehen konnte und musste, dass die angefochtene Handlung Gläubiger benachteiligt oder einzelne Gläubiger gegenüber anderen bevorzugt». Dabei genügt es, dass der Schuldner «in Kauf genommen hat, dass als natürliche Folge seiner Handlung Gläubiger geschädigt werden».<sup>58</sup> Der Vorwurf der Beschwerdeführerin,

<sup>44</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 4.1; vgl. auch BGer 4A\_251/2013 vom 11. November 2013, E. 2.3 und 2.4.4 sowie BGE 136 III 322, E. 3.2, m.w.Hw.

<sup>45</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 4.8; vgl. auch E. 5.2.

<sup>46</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 4.2; BGer 4A\_251/2013 vom 11. November 2013, B. a.E.

<sup>47</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 4.3 ff.

<sup>48</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 4.5.

<sup>49</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 4.6.4.

<sup>50</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 4.7.3.

<sup>51</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 4.8.

<sup>52</sup> BGer 4A\_251/2013 vom 11. November 2013, E. 2.1 ff.

<sup>53</sup> BGer 4A\_251/2013 vom 11. November 2013, E. 2.6 und 3.

<sup>54</sup> BGer 4A\_251/2013 vom 11. November 2013, E. 2.1.

<sup>55</sup> BGer 4A\_251/2013 vom 11. November 2013, E. 2.3; vgl. auch BGE 136 III 322, E. 3.3; BGE 132 III 342, E. 2.3.3.

<sup>56</sup> BGer 4C.275/2000 vom 24. April 2001, E. 3a.

<sup>57</sup> Die Schenkungspauliana (Art. 286 SchKG) wurde vom Bundesgericht nicht geprüft, da dieser Punkt von der Beschwerdeführerin nicht gerügt wurde: BGer 4A\_251/2013 vom 11. November 2013, E. 2.4.

<sup>58</sup> BGer 4A\_251/2013 vom 11. November 2013, E. 2.4.3, m.Hw.



dass eine zumindest teilweise werthaltige Forderung zur Liberierung von wertlosen Aktien verwendet wurde, verfährt aber auch vor Bundesgericht nicht: Es sei erstellt, dass die Z. Holding die Darlehensforderung am Transaktionsdatum als wertlos einschätzte. Deshalb kommt das Bundesgericht zum Schluss, dass das Handelsgericht den Fortführungsschaden zu Recht verneinte.<sup>59</sup>

### III. Bemerkungen

In den folgenden Bemerkungen wird auf die Thematik der Überschuldungsanzeige nach Art. 725 Abs. 2 OR eingegangen. In einem ersten Schritt wird die Rechtsprechung des Bundesgerichts analysiert, wobei ein besonderer Augenmerk auf die Praxis bezüglich einer «Toleranzfrist» gerichtet wird (III.1). Im zweiten Abschnitt werden rechtspolitische und ökonomische Aspekte der Überschuldungsanzeige beleuchtet (III.2). Anschliessend wird die Praxis des Bundesgerichts kritisch gewürdigt (III.3). Den Schluss dieser Bemerkungen bildet ein Ausblick auf die Überschuldungsanzeige nach der «grossen» Aktienrechtsrevision (III.4).

#### 1. Rechtsprechung des Bundesgerichts

##### 1.1 Kasuistik

Seit den 1950er-Jahren erlaubt die Rechtsprechung des Bundesgerichts, die Überschuldungsanzeige unter bestimmten Voraussetzungen aufzuschieben:

- In BGE 76 I 162 setzte eine überschuldete Handels-AG das Aktienkapital vollständig herab, um es anschliessend wieder zu erhöhen («Harmonika»). Das Bundesgericht führt aus, dass die überschuldete Gesellschaft «streng genommen» das Sanierungsverfahren gar nicht mehr durchführen durfte, sondern «gemäss der klaren Bestimmung von Art. 725 Abs. 3 [a]OR an den Konkursrichter gelangen» musste. Es sei jedoch aus Zweckmässigkeitsgründen zulässig, das Konkursgericht nicht anzurufen und die Sanierungsmassnahmen direkt umzusetzen, «wenn die Beibringung der für die Durchführung der

Sanierung erforderlichen Mittel bereits sichergestellt ist».<sup>60</sup>

- Den Beklagten in BGE 116 II 533 wurde vorgeworfen, sie hätten die Pflichten von Art. 725 aOR missachtet und einen Fortführungsschaden verursacht. Das Bundesgericht verweist auf neuere Tendenzen in der Lehre, wonach die vorbehaltlose und unbedingte Anzeigepflicht von Art. 725 Abs. 3 aOR relativiert worden sei. Dieser Meinung habe sich das Bundesgericht bereits in BGE 108 V 183<sup>61</sup> angeschlossen. Das Bundesgericht wies die Streitsache an die Vorinstanz zurück und instruierte sie, diese Relativierung der Anzeigepflicht zu beachten.<sup>62</sup>
- Streitfrage des unveröffentlichten BGer 4C.117/1999 vom 16. November 1999<sup>63</sup> war die Pflicht der Revisionsstelle zur Benachrichtigung des Gerichts bei Überschuldung der Gesellschaft. Das Bundesgericht bestätigte in diesem Zusammenhang, dass der Verwaltungsrat einer überschuldeten Gesellschaft mit der Anzeige zuwarten kann, wenn die Gesellschaft ohne Verzug sanierungsfähig ist. In Anlehnung an einen Gesetzesvorentwurf<sup>64</sup> ging das Gericht davon aus, dass «der Verwaltungsrat nach der Feststellung der Überschuldung die finanzielle Sanierung in-

<sup>60</sup> BGE 76 I 162, 167.

<sup>61</sup> In BGE 108 V 183 ging es um das Nichtabliefern von Sozialversicherungsbeiträgen durch ein Unternehmen in der Krise, um zuerst überlebenswessenlichere Gläubiger (Arbeitnehmer und Lieferanten) befriedigen zu können. Dieses Vorgehen hatte das Bundesgericht als gerechtfertigt taxiert, denn die Sozialversicherungsbeiträge hätten bei einem damals nicht unwahrscheinlichen Überleben der Gesellschaft erfüllt werden können. Der Beschwerdeführer habe «das getan, was vernünftigerweise von einem Unternehmer erwartet werden kann», was das eigentlich rechtswidrige Verhalten entschuldige (E. 2; vgl. auch BGE 4C.366/2000 vom 19. Juni 2001, E. 4a, wo dieselbe Formulierung verwendet wird). Die Gesellschaft war jedoch, soweit aus dem Entscheid ersichtlich, nicht überschuldet, weshalb in diesem Fall keine Anzeigepflicht im Sinne von Art. 725 Abs. 3 aOR zur Diskussion stand.

<sup>62</sup> BGE 116 II 533, E. 5a.

<sup>63</sup> Ausführliche Besprechung und Abdruck von Auszügen bei *Thierry Luterbacher*, Ein wegweisendes Bundesgerichts-Urteil zur Verantwortlichkeit der Revisionsstelle – Aktienrechtliche Verantwortlichkeit der Revisionsstelle im Lichte des nicht publizierten BGE vom 16. November 1999 (4C.117/1999), ST 74 (2000), 1267–1273.

<sup>64</sup> Art. 64 Abs. 2 lit. b des Vorentwurfes zu einem Bundesgesetz über die Rechnungslegung und Revision vom 29. Juni 1998.

<sup>59</sup> BGer 4A\_251/2013 vom 11. November 2013, E. 2.6.

nert einer Frist von maximal 60 Tagen zu erwirken hat».<sup>65</sup>

- Gegenstand von BGE 127 IV 110 war wiederum die Anzeigepflicht der Revisionsstelle.<sup>66</sup> Das Bundesgericht hält dabei an der Rechtsprechung zur Benachrichtigungspflicht des Verwaltungsrats fest: «Des perspectives d'assainissement concrètes, réalisables à court terme, peuvent [...] justifier selon les circonstances de renoncer à aviser immédiatement le juge, à l'exclusion d'expectatives exagérées ou de vagues espoirs.»<sup>67</sup>
- BGer 4C.366/2000 vom 19. Juni 2001 führte die in BGE 116 II 533 eingeschlagene liberale Linie fort. Beklagt waren die Organe einer in Konkurs gefallenen Gesellschaft, denen unter anderem Konkursverschleppung vorgeworfen wurde. Das Bundesgericht hält fest, dass unter Umständen von einer sofortigen Überschuldungsanzeige nach Art. 725 Abs. 2 OR abgesehen werden kann: «Die Verwaltung handelt nicht schuldhaft, wenn sie unverzüglich saniert, statt sich an den Richter zu wenden, und in einer schwierigen Lage tut, was vernünftigerweise von einem Unternehmer erwartet werden darf.»<sup>68</sup> Eine ausreichende Wahrscheinlichkeit und Höhe eines späteren Gewinns sei dabei vorauszusetzen.<sup>69</sup> Mit anderen Worten müsse der Verwaltungsrat prüfen, «ob das Risiko, das mit dem Versuch einer Sanierung naturgemäss verbunden ist, durch den ökonomischen Wert der Chance einer erfolgreichen Sanierung aufgewogen wird».<sup>70</sup> Eine Frist zur Umsetzung der Sanierung wird im Gegensatz zu BGer 4C.117/1999 vom 16. November 1999 nicht mehr erwähnt. Das Gericht führt jedoch unter Berufung auf neuere Lehrmeinungen<sup>71</sup> die zusätzliche Bedingung ein, dass die materiellen

Voraussetzungen eines Konkursaufschubs nach Art. 725a OR<sup>72</sup> gegeben sein müssen. Die Gläubiger sollen nicht schlechter gestellt sein als wenn der Richter benachrichtigt würde. Deshalb erfordert das Bundesgericht, dass reelle, langfristige Sanierungschancen bestehen, d.h. dass die dauerhafte finanzielle Gesundung des Unternehmens erwartet und die Ertragskraft wieder hergestellt werden kann. Unzulässig seien hingegen Massnahmen, die auf Kosten der Gläubiger nur den Zusammenbruch hinauszögern, ohne dass ernsthafte Sanierungsaussichten existieren. Falls erhebliche Zweifel an den Sanierungschancen bestehen oder der Sanierungsversuch ein erhöhtes Risiko für die Gläubiger bedeutet, sei der Entscheid über die Fortführung dem Gericht zu überlassen.<sup>73</sup> Der Fall wurde zur Ergänzung des Sachverhalts an die Vorinstanz zurückgewiesen.<sup>74</sup>

- Die Rechtsprechung zum Aufschub der Überschuldungsanzeige wurde in BGE 132 III 564 erneut bestätigt.<sup>75</sup> In diesem Fall kam das Gericht aber zum Schluss, dass die Sanierung aufgrund der bereits Jahre andauernden finanziellen Schieflage der Gesellschaft und der Passivität der Führung illusorisch gewesen sei und der Verwaltungsrat mit seinem Zuwarten die Anzeigepflicht von Art. 725 Abs. 2 OR verletzt hatte.<sup>76</sup>
- BGer 4C\_436/2006 vom 18. April 2007 bekräftigt die «Aufschubpraxis» ein weiteres Mal, hier wieder im Kontext der Anzeigepflicht der Revisionsstelle.<sup>77</sup>
- Soweit ersichtlich, vertritt das Bundesgericht im strafrechtlichen Entscheid 6B\_492/2009 vom 18. Januar 2010 erstmals seit dem Entscheid

<sup>65</sup> BGer 4C.117/1999 vom 16. November 1999, E. 1b/aa S. 11.

<sup>66</sup> Dazu *Rico A. Camponovo*, Benachrichtigung des Konkursrichters durch die Revisionsstelle, ST 86 (2012), 400–402, mit Kasuistik.

<sup>67</sup> BGE 127 IV 110, E. 5a.

<sup>68</sup> BGer 4C.366/2000 vom 19. Juni 2001, E. 4a.

<sup>69</sup> Vgl. BGer 4C.366/2000 vom 19. Juni 2001, E. 6a.

<sup>70</sup> BGer 4C.366/2000 vom 19. Juni 2001, E. 5b/aa.

<sup>71</sup> *Peter Reinartz*, Die Unternehmens-Sanierung im Lichte des Aktien- und des Steuerrechts, *AJP* 6 (1997), 443–458, 445; *Dorothea Senn*, Die Haftung des Verwaltungsrates bei der Sanierung der AG, *Diss. Basel* 2001 (=SSHW 209), 88 f.; *Jürg A. Koeflerli*, Der Sanierer einer Aktiengesellschaft, *Diss. Zürich* 1994 (=SSHW 158), 159 f.

<sup>72</sup> Siehe dazu *Beat Schönenberger*, Der Konkursaufschub nach Art. 725a OR, *BISchK* 66 (2002), 161–189, 162 ff.; *Hanspeter Wüstiner*, in: *Basler Kommentar, Obligationenrecht II*, Art. 530–1186 OR, *Honsell/Vogt/Watter* (Hrsg.), 4. Aufl., Basel 2012, Art. 725a N 6.

<sup>73</sup> BGer 4C.366/2000 vom 19. Juni 2001, E. 5b/bb mit Verweis auf *Alexander Dubach*, Der Konkursaufschub nach Art. 725a OR: Zweck, Voraussetzungen und Inhalt, *SJZ* 94 (1998), 149–160 und 181–188, 157.

<sup>74</sup> BGer 4C.366/2000 vom 19. Juni 2001, E. 6a.

<sup>75</sup> BGE 132 III 564 = *Pra* 96 (2007) Nr. 57, E. 5.1.

<sup>76</sup> BGE 132 III 564 = *Pra* 96 (2007) Nr. 57, E. 5.2.

<sup>77</sup> BGer 4C\_436/2006 vom 18. April 2007, E. 4.1, mit Verweis auf die ähnliche Formulierung in BGE 127 IV 110, E. 5a.

- 4C.117/1999 vom 16. November 1999<sup>78</sup> ausdrücklich wieder eine Toleranzfrist von «wenigen Wochen»<sup>79</sup> bis zur Benachrichtigung des Gerichts.<sup>80</sup>
- BGer 9C\_330/2010 vom 18. Januar 2011 handelte von einer Aktiengesellschaft, die seit dem Jahr 2002 defizitär wirtschaftete und von 2005 bis zum Konkurs im März 2007 die Sozialversicherungsbeiträge nicht leistete, wofür zwei Verwaltungsräte beklagt wurden. 2004 beschloss die Gesellschaft eine operative Neuausrichtung und leitete den Verkauf einer Liegenschaft in die Wege, womit stille Reserven realisiert werden sollten.<sup>81</sup> Es mussten jedoch weitere Verluste verbucht werden: Ende 2004 war die Gesellschaft nur dank einem Rangrücktritt nicht überschuldet und 2005 war sie trotz dieses Rücktritts überschuldet. Die nicht *ex ante* aussichtslosen Sanierungsbemühungen, insbesondere der Verkauf der Liegenschaft, konnten während des Jahres 2005 nicht umgesetzt werden. Das Bundesgericht kam zum Schluss, dass «in dieser Situation» – nach Auftreten der Überschuldung Ende 2005 – höchstens noch ein Zuwarten von wenigen Wochen bis zur Benachrichtigung des Gerichts entschuldbar gewesen wäre.<sup>82</sup> Der im Frühjahr 2006 konzipierte und im Sommer 2006 umgesetzte Sanierungsplan kam zu spät. Zudem war der Plan von den bislang erfolglos gebliebenen Verkaufsbemühungen bezüglich der Liegenschaft abhängig und selbst dann hätten angesichts fortwährender Verluste die Gläubiger kaum mehr befriedigt werden können.<sup>83</sup> Deshalb hätte zu Beginn des Jahres 2006 die Bilanz deponiert werden müssen.<sup>84</sup>

- Im wiederum sozialversicherungsrechtlichen Bundesgerichtsurteil 9C\_463/2011 vom 14. Juli 2011 wurde ein Fall beurteilt, in dem der einzige Verwaltungsrat einer kriselnden Aktiengesellschaft abgesehen vom Zuschuss von CHF 87 000 inaktiv blieb. Das Bundesgericht hielt fest, dass ein Zuwarten umso weniger entschuldbar ist, je angespannter sich die finanzielle Situation präsentiert. Mit Verweis auf BGer 9C\_330/2010 wird ausgeführt, dass im Fall einer Überschuldung auch bei eingeleiteten Sanierungsbemühungen höchstens wenige Wochen zugewartet werden darf.<sup>85</sup>

## 1.2 Toleranzfrist?

Nach *Böckli*<sup>86</sup> erlaubt die Bundesgerichtspraxis dem Verwaltungsrat, die Benachrichtigung des Gerichts für eine Frist von «vier bis sechs Wochen» aufzuschieben.<sup>87</sup> Zu einem anderen Schluss kommt das Handelsgericht im hier besprochenen Fall: «Eine verbindliche Richtlinie zur Dauer der Toleranzfrist hat sich [...] nicht entwickelt. Das Bundesgericht schwankt zwischen unbeschränkter Zeitgewährung und engster Fristanwendung, wobei Letztere namentlich bei kleinen Gesellschaften, übersichtlichen Verhältnissen und bei völliger Inaktivität in punkto Sanierung angewandt wurde.»<sup>88</sup>

Eine Analyse der Rechtsprechung zeigt, dass das Bundesgericht zwar in einem Teil der Entscheide «kurzfristige»<sup>89</sup> Sanierungsaussichten ausdrücklich voraussetzt, jedoch nicht erfordert, dass die zur Sa-

<sup>78</sup> BGer 4C.117/1999 vom 16. November 1999, E. 1b/aa S. 11.

<sup>79</sup> Damit wird die Ansicht von *Tetiana Bersheda Vucurovic*, «Avis obligatoires et faillite» dans la révision du droit de la société anonyme, *GesKR* 3 (2008), 235–253, 243, wonach das Bundesgericht immer restriktiver wurde und dabei die Aufschiebungspraxis aufgegeben hätte, widerlegt.

<sup>80</sup> BGer 6B\_492/2009 vom 18. Januar 2010, E. 2.2; dabei beruft es sich auch auf *Peter Böckli*, Schweizer Aktienrecht, 4. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2009, § 13 N 816, 816a und 818, wonach die bundesgerichtliche Toleranzfrist zur Umsetzung der zur Sanierung notwendigen Rechtsakte vier bis sechs Wochen betrage.

<sup>81</sup> BGer 9C\_330/2010 vom 18. Januar 2011, E. 4.1.

<sup>82</sup> BGer 9C\_330/2010 vom 18. Januar 2011, E. 5.2.

<sup>83</sup> BGer 9C\_330/2010 vom 18. Januar 2011, E. 5.2 a.E.

<sup>84</sup> BGer 9C\_330/2010 vom 18. Januar 2011, E. 5.3.

<sup>85</sup> BGer 9C\_463/2011 vom 14. Juli 2011, E. 6.2; das «Zuwarten» bezieht sich wohl auf die Überschuldungsanzeige nach Art. 725 Abs. 2 OR, obwohl diese im Entscheid nicht ausdrücklich angesprochen wird.

<sup>86</sup> *Böckli* (Fn. 80), § 13 N 816, 816a und 818; *Peter Böckli*, Das Ende legitimer Amtsführung eines Verwaltungsrats bei Eintritt der Überschuldung, in: Bohnet/Wessner (Hrsg.), *Droit des sociétés*, Mélanges Roland Ruedin, Bâle/Genève/Munich 2006, 163–181, 169 f.

<sup>87</sup> Ebenso die Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts vom 21. Dezember 2007, BBl 2007, 1589–1750, 1691, mit fehlerhaftem Verweis auf BGE 116 II 533, 541, der keine zeitliche Beschränkung erwähnt.

<sup>88</sup> HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 3.3.29 S. 47.

<sup>89</sup> BGer 4C\_436/2006 vom 18. April 2007, E. 4.1; BGE 127 IV 110, E. 5a; von «wenigen Wochen» sprechen BGer 9C\_463/2011 vom 14. Juli 2011, E. 6.2; BGer 9C\_330/2010 vom 18. Januar 2011, E. 5.2; BGer 6B\_492/2009 vom 18. Januar 2010, E. 2.2.



nierung nötigen Rechtsakte innerhalb von vier bis sechs Wochen seit der Überschuldung umgesetzt werden müssen. Die Zeitspanne von vier bis sechs Wochen wurde in BGer 4C.117/1999<sup>90</sup> mit Verweis auf *Camponovo*<sup>91</sup> im Zusammenhang mit der Anzeigepflicht der Revisionsstelle erwähnt: Eine solche Frist sei dem Verwaltungsrat durch die Revisionsstelle anzusetzen, wenn Letztere eine offensichtliche Überschuldung feststellt. Im selben Entscheid kam das Bundesgericht in Anlehnung an Art. 64 Abs. 2 lit. b des Vorentwurfs zum Bundesgesetz über die Rechnungslegung und Revision<sup>92</sup> zum Schluss, dass der Verwaltungsrat nach der Feststellung der Überschuldung die finanzielle Sanierung innerhalb von 60 Tagen zu erwirken hat.<sup>93</sup> Mit dieser 60-Tage-Frist setzte sich das Bundesgericht in späteren Fällen nicht mehr auseinander.<sup>94</sup>

Andere Entscheide erwähnen keine zeitliche Beschränkung. In BGE 116 II 533 wird mit Verweis auf *Forstmoser*<sup>95</sup> lediglich festgehalten, der Verwaltungsrat begehe keine Pflichtverletzung, wenn er «unverzüglich saniert». Die umfassendste Erwägung des Bundesgerichts zum Aufschub der Überschuldungsanzeige findet sich in BGer 4C.366/2000 vom 19. Juni 2001. Auch dort findet sich keine zeitliche Begrenzung, in der eine Sanierung abgeschlossen sein müsste, solange die Forderungen der Gläubiger nicht durch eine erneute Verschlechterung der finanziellen Lage gefährdet werden.

Eine eindeutige Frist, nach deren Ablauf das Gericht benachrichtigt werden muss, lässt sich demnach nicht feststellen. Insbesondere lässt sich aus der bundesgerichtlichen Rechtsprechung nicht ableiten, dass sämtliche Rechtsakte zur Behebung der Überschuldung innerhalb einer bestimmten Anzahl Wochen umgesetzt werden müssen. Das Handelsgericht nahm im hier besprochenen Fall an, dass auch eine

Periode von über 8 Monaten<sup>96</sup> vom erstmaligen Erkennen der Überschuldung bis zur Benachrichtigung des Gerichts keine Pflichtverletzung begründet.<sup>97</sup> Ob sich dies mit der bundesgerichtlichen Praxis vereinbaren lässt, muss offen bleiben.

### 1.3 Voraussetzungen für einen Aufschub der Überschuldungsanzeige

Das Bundesgericht lässt in konstanter Rechtsprechung zu, dass der Verwaltungsrat bei Überschuldung die Bilanz nicht unverzüglich deponiert. Für diesen organschaftlichen Konkursaufschub müssen folgende Voraussetzungen kumulativ erfüllt sein:

1. Es existieren reelle Sanierungschancen, d.h. Aussichten auf eine dauerhafte finanzielle Gesundung der Gesellschaft;
2. der Verwaltungsrat handelt wie ein vernünftiger Unternehmer, d.h. er prüft, ob das Risiko, das mit dem Versuch einer Sanierung naturgemäss verbunden ist, durch den ökonomischen Wert der Chance einer erfolgreichen Sanierung aufgewogen wird, und er saniert unverzüglich; und
3. die materiellen Voraussetzungen für einen gerichtlichen Konkursaufschub nach Art. 725a OR sind gegeben, d.h., die Forderungen der Gläubiger sind nicht durch eine neuerliche Verschlechterung der finanziellen Lage der Gesellschaft einem erhöhten Risiko ausgesetzt.

## 2. Juristische und ökonomische Hintergründe

### 2.1 Gesetzliche Grundlage

Bei begründeter Besorgnis<sup>98</sup> einer Überschuldung<sup>99</sup> muss eine Zwischenbilanz erstellt werden. Wenn sich aus dieser Zwischenbilanz ergibt, «dass die Forderungen der Gesellschaftsgläubiger weder zu Fortführungs- noch zu Veräusserungswerten gedeckt sind, so hat der Verwaltungsrat den Richter zu

<sup>90</sup> BGer 4C.117/1999 vom 16. November 1999, E. 1b/aa S. 10.

<sup>91</sup> *Rico A. Camponovo*, Die Benachrichtigung des Konkursrichters durch die aktienrechtliche Revisionsstelle – Grundlagen, praktische Erfahrungen, Probleme, SZW 68 (1996), 211–221, 217.

<sup>92</sup> Vgl. vorne III.1.1.

<sup>93</sup> BGer 4C.117/1999 vom 16. November 1999, E. 1b/aa S. 11.

<sup>94</sup> Vgl. aber immerhin den Verweis in BGer 6B\_492/2009 vom 18. Januar 2010, E. 2.2.

<sup>95</sup> *Peter Forstmoser*, Die aktienrechtliche Verantwortlichkeit, 2. Aufl., Zürich 1987, N 843.

<sup>96</sup> Der Verwaltungsrat der X. AG stellte spätestens am 20. Februar 2002 die Überschuldung der Gesellschaft fest. Das Verwaltungsratsmandat des Beklagten dauerte bis zum 31. Oktober 2002. In diesem Zeitraum operierte die Gesellschaft in überschuldetem Zustand weiter, ohne das Gericht zu benachrichtigen; vgl. Fn. 10.

<sup>97</sup> Siehe vorne II.1.1.2.

<sup>98</sup> Siehe *Roland Müller/Lorenz Lipp/Adrian Plüss*, Der Verwaltungsrat, 3. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2007, 262.

<sup>99</sup> Zum Begriff der Überschuldung siehe OGer ZH vom 13. Juni 1986, in: ZR 86 (1987), Nr. 44, E. 3.

benachrichtigen, sofern nicht Gesellschaftsgläubiger im Ausmass dieser Unterdeckung im Rang hinter alle anderen Gesellschaftsgläubiger zurücktreten». (Art. 725 Abs. 2 OR).<sup>100</sup> Das Gericht eröffnet auf diese Überschuldungsanzeige hin den Konkurs, wobei es einen Aufschub bewilligen kann, falls Sanierungsaussichten bestehen (Art. 725a Abs. 1 OR). Unter bestimmten Bedingungen ist alternativ ein Nachlassverfahren im Sinne von Art. 293 ff. SchKG möglich. Die sogenannte Konkursverschleppung – also das pflichtwidrige Unterlassen der Überschuldungsanzeige – ist ein schwerer Gesetzesverstoss,<sup>101</sup> für den der Verwaltungsrat unter den Voraussetzungen von Art. 754 OR<sup>102</sup> persönlich haftbar wird.<sup>103</sup>

Der Wortlaut von Art. 725 Abs. 2 OR scheint klar: Bei einer Überschuldung *muss* der Verwaltungsrat die Bilanz deponieren, wenn nicht Rangrücktritte mindestens im Ausmass der Überschuldung erfolgen. Die Formulierung der beiden anderen Sprachversionen lassen ebenfalls keinen Ermessensspielraum (*«le conseil d'administration en avise le juge»; «il consiglio d'amministrazione ne avvisa il giudice»*). Dennoch belassen das Bundesgericht<sup>104</sup> und die überwiegende Lehre<sup>105</sup> zumindest innerhalb einer «Toleranzfrist» den Fortführungsentscheid in den Händen des Verwaltungsrats, auch wenn die Gesellschaft überschuldet ist. Die Grenzen zwischen organschaftlicher und gerichtlicher Zuständigkeit

sind somit in der Praxis nicht mehr so klar gesetzt, wie es der Gesetzeswortlaut vermuten lässt. Diese Praxis stösst dann auch bei einem Teil der Lehre<sup>106</sup> auf Kritik, möglicherweise auch, weil sie vom Bundesgericht nie umfassend begründet wurde.

## 2.2 Rechtspolitisches Ziel

Wenn das Eigenkapital aufgebraucht ist, sind die Forderungen der Gläubiger nicht mehr vollständig durch Aktiva gedeckt. Sie werden während der Überschuldung anstelle der Aktionäre residualanspruchsberechtigt und tragen damit das unternehmerische Risiko. Dieser Zustand steht mit den Nominalansprüchen der Gläubiger im Widerspruch. Die Pflicht zur Überschuldungsanzeige von Art. 725 Abs. 2 OR dient vor diesem Hintergrund unmittelbar dem Schutz der Gläubiger.<sup>107</sup> Sie soll verhindern, dass die Gesellschaft defizitär weiterwirtschaftet und dass bestimmte Gläubiger gegenüber anderen bevorzugt werden.<sup>108</sup> Schützenswert sind aber nicht nur die bestehenden Gläubiger, sondern auch die Gesellschaft selbst, die Allgemeinheit und insbesondere die «Neugläubiger», die ohne Wissen um den Kapitalmangel mit der Gesellschaft in eine Geschäftsbeziehung treten.<sup>109</sup> Die Bestimmung will mit anderen Worten das «*wrongful trading*», die Teil-

<sup>100</sup> Dabei handelt es sich um eine unübertragbare und unentziehbare Aufgabe des Verwaltungsrats (Art. 716a Abs. 1 Ziff. 7 OR); vgl. *Eric Homburger*, in: Zürcher Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Der Verwaltungsrat, Art. 707–726 OR, Forstmoser (Hrsg.), Zürich 1997, Art. 725 N 1250 und 1254.

<sup>101</sup> *Böckli* (Fn. 80), § 13 N 403; *Hanspeter Wüstiner*, in: BSK OR II (Fn. 72), Art. 725 N 6.

<sup>102</sup> Vgl. *Lukas Glanzmann/Vito Roberto*, Verantwortlichkeit des Verwaltungsrates in Sanierungssituationen, in: Weber (Hrsg.), Praxis zum unternehmerischen Verantwortlichkeitsrecht, Zürich 2004, 77–101, 80. Die Verletzung der Anzeigepflicht begründet aber keinen unmittelbaren Schadenersatzanspruch der Gläubiger: BGE 128 III 180, E. 2c; BGE 125 III 86, E. 3b.

<sup>103</sup> Ferner kann die Konkursverschleppung zur Strafbarkeit u.a. wegen Misswirtschaft führen (Art. 165 StGB; vgl. z.B. BGer 6B\_492/2009 vom 18. Januar 2010).

<sup>104</sup> Siehe vorne III.1.

<sup>105</sup> Siehe die ausführliche Auseinandersetzung mit den Lehrmeinungen bei *Peter Forstmoser*, Der Richter als Krisenmanager? Überlegungen zu Art. 725 f. OR, in: Forstmoser/Honsell/Wiegand (Hrsg.), Richterliche Rechtsfortbildung in Theorie und Praxis, FS Hans Peter Walter, Bern 2005, 263–291, 272 ff.; vgl. auch *Böckli* (Fn. 86), 169 f.

<sup>106</sup> Siehe *Forstmoser* (Fn. 105), 272 ff.; vgl. insbesondere die ausführliche Begründung für die Ablehnung der Bundesgerichtspraxis bei *Roland Ruedin/Emmanuel Piaget*, Le moment de l'avis au juge, AJP 12 (2003), 1329–1337.

<sup>107</sup> *Böckli* (Fn. 80), § 13 N 766; *Lukas Müller*, Sanierungsfusion und Rechnungslegung – unter besonderer Berücksichtigung der Forschungs- und Entwicklungskosten, Diss. St. Gallen, Zürich/St. Gallen 2008, 33; vgl. auch schon *Wolfhart Bürgi*, in: Zürcher Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, Band V: Obligationenrecht, Die Aktiengesellschaft, Art. 698–738 OR, Zürich 1969, Art. 725 OR N 2.

<sup>108</sup> Vgl. *Urs Schenker*, Anzeigepflichten des Verwaltungsrates (Art. 725–725d E-OR), GesKR 3 (2008), Sondernummer, 138–142, 138; *Roger Giroud*, Die Konkurseröffnung und ihr Aufschub bei der Aktiengesellschaft, Diss. Zürich 1981, 2. Aufl., Zürich 1986 (=SSHW 50), 56.

<sup>109</sup> BGE 128 III 180, E. 2c; BGE 127 IV 110, E. 5a; BGE 121 III 420, E. 3; *Böckli* (Fn. 80), § 13 N 714a und Anm. 1970; *Alexander Brunner*, Insolvenz und Überschuldung der Aktiengesellschaft, AJP 1 (1992), 806–820, 812; BSK OR II-Wüstiner (Fn. 101), Art. 725 N 5; a.M. *Georg Kreneta*, Praxiskommentar Verwaltungsrat, 2. Aufl., Bern 2005, N 2178. Zu den Interessen der verschiedenen Anspruchsgruppen in der Sanierungssituation siehe *Urs Schenker*, OC Oerlikon: Eine komplexe, aber erfolgreiche Restrukturierung, GesKR 5 (2010), 542–546, 544 f.

nahme am Geschäftsverkehr ohne Haftungsbasis, unterbinden.<sup>110</sup>

### 2.3 Wohlfahrtsökonomische Perspektive

Ein Unternehmen sollte dann liquidiert werden, wenn der Barwert (*present value*) der unternehmenseigenen Ressourcen ausserhalb des Unternehmens höher ist als im Unternehmen.<sup>111</sup> Mit anderen Worten muss der Liquidationswert den ökonomischen (nicht buchmässigen!) Fortführungswert übersteigen. Dabei ist zu beachten, dass ein Unternehmen mehr Wert ist als die Summe seiner Bestandteile. Eine Einstellung der Unternehmenstätigkeit bedeutet oftmals, dass Waren, internes Know-how, betriebsspezifische Einrichtungen und andere Wirtschaftsgüter nutzlos werden oder nur noch zu tiefen Preisen veräussert werden können.<sup>112</sup> Deshalb werden bei einem zu früh angeordneten Konkurs regelmässig Werte vernichtet. Die Unternehmensfortführung hat in einem solchen Fall oftmals ein deutlich höheres Wohlfahrtspotenzial. Sie kann dann nicht nur im Interesse der Aktionäre, sondern gerade auch im Interesse der Gläubiger geboten sein,<sup>113</sup> da diese zumindest die Möglichkeit des Überlebens der Unternehmung und damit einer deutlich höheren Befriedigung erlangen. Dies zeigt beispielsweise die Sanierung im Fall *Mikron*.<sup>114</sup> Es lassen sich in der Literatur jedoch auch Negativbeispiele finden, wie etwa der Fall der *Eastern Airlines*, wo die überopti-

mistischen Fortführungsbemühungen des Managements – die entgegen dem Willen der Gläubigermehrheit gerichtlich geschützt wurden – einen Wert von ca. USD 2 Mia. vernichteten.<sup>115</sup>

### 2.4 Formelle Überschuldung vs. ökonomische Realität

Das Eintreten einer Überschuldung ist von «heiklen Bewertungsfragen»<sup>116</sup> abhängig.<sup>117</sup> Dies gilt beispielsweise bei Gesellschaften, die vor längerer Zeit Vermögenswerte erworben haben, welche eine vielfache Wertsteigerung erfuhren, aber in der Bilanz nicht aufgewertet wurden.<sup>118</sup> *De lege lata* können bei einer qualifizierten Unterbilanz<sup>119</sup> Grundstücke und Beteiligungen zum «wirklichen Wert» bilanziert werden (Art. 670 OR). Die Gesellschaft löst also stille Reserven auf und ist unter Umständen wieder *in bonis*.<sup>120</sup> Dies soll *de lege ferenda* nur noch möglich sein, wenn vorgesehen ist, die Vermögensgegenstände in den nächsten zwölf Monaten zu veräussern (Art. 725c Abs. 2 E-OR). Das Argument, dass eine solche Aufwertung nicht der Erhöhung der Liquidität diene und deshalb nur eine bilanzkosmetische Behebung der Überschuldung sein soll,<sup>121</sup> überzeugt

<sup>110</sup> Peter Forstmoser/Arthur Meier-Hayoz/Peter Nobel, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996, § 55 N 37; Jean Nicolas Druey, Kapitalverlust und Überschuldung, ST 62 (1988), 99–104, 99; Brunner (Fn. 109), 812; Müller (Fn. 107), 33.

<sup>111</sup> Vgl. Lukas Müller, Das neue Sanierungsrecht aus empirischer Perspektive: Was sind die kritischen Erfolgsfaktoren einer Sanierung?, AJP 23 (2014), 187–204, 189; Hans-Bernd Schäfer/Claus Ott, Lehrbuch der ökonomischen Analyse des Zivilrechts, 5. Aufl., Berlin/Heidelberg 2012, 642; ferner David Hillier/Stephen Ross/Randolph Wastfield/Jeffrey Jaffe/Bradford Jordon, Corporate Finance, 2. europ. Aufl., London 2013, 819 ff.

<sup>112</sup> Giorgio Behr/Peter Leibfried, Rechnungslegung, 3. Aufl., Zürich 2011, 80. Zur Unternehmensspezifität von Vermögenswerten vgl. auch Müller (Fn. 111), 197, mit Beispielen.

<sup>113</sup> Vgl. Forstmoser (Fn. 105), 277.

<sup>114</sup> Johann Niklaus Schneider-Ammann/Anton Affentranger/Stephan Forstmann, Unternehmensfinanzierung im Krisenfall – Erfolgsfaktoren aus unternehmerischer Sicht, analysiert anhand des Falles Mikron, ST 77 (2003), 921–926.

<sup>115</sup> Lawrence A. Weiss/Karen H. Wruck, Information Problems, Conflicts of Interest and Asset Stripping: Chapter 11's Failure in the Case of Eastern Airlines, J. Fin. Econ. 48 (1998), 55–97, insb. 64 ff.

<sup>116</sup> Botschaft über die Revision des Aktienrechts vom 23. Februar 1983, BBl 1983, Bd. II, 745–997, 932.

<sup>117</sup> Vgl. auch Olivier Hari/Hubert Gmünder, Das neue Sanierungsrecht, GesKR 8 (2013), 570–578, 577, die anstelle der rein buchmässigen Überschuldung auf andere Indikatoren wie Liquidität abstellen wollen.

<sup>118</sup> Ein Grund dafür ist das Vorsichtsprinzip (vgl. Art. 958c Abs. 1 Ziff. 5 und Art. 960 Abs. 2 OR). Konkret manifestiert sich dieses etwa in der Regel, dass Aktiven grundsätzlich höchstens zu den Anschaffungs- oder Herstellungskosten bilanziert werden dürfen (Höchstwertprinzip, Art. 960a Abs. 1 und 2 OR).

<sup>119</sup> D.h., wenn die Hälfte des Aktienkapitals und der gesetzlichen Reserven nicht mehr gedeckt ist («Kapitalverlust»); vgl. auch Art. 725 Abs. 1 OR.

<sup>120</sup> Vgl. BSK OR II-Wüstiner (Fn. 101), Art. 725 N 30; Henry Peter/Francesca Cavadini, in: Commentaire Romand, Code des obligations II, art. 530–1186 CO, Thévenoz/Werro (éds.), Bâle 2008, art. 725 N 31.

<sup>121</sup> Botschaft 2007 (Fn. 87), 1658; vgl. auch Bericht der Expertengruppe Nachlassverfahren, Ist das schweizerische Sanierungsrecht revisionsbedürftig?, Thesen und Vorschläge aus der Sicht der Unternehmenssanierung, April 2005, <http://www.ejpd.admin.ch/content/dam/data/wirtschaft/gesetzgebung/schkg/ber-sanierungsrecht-d.pdf>, zuletzt geprüft am 10. März 2014, 16.

nicht.<sup>122</sup> Erstens werden hier die Problemkreise der Liquidität und der fehlenden Deckung der Verbindlichkeiten durch Aktiven vermischt. Zweitens besteht bei Bilanzierung zum «*fair value*» unter Umständen gar keine echte Überschuldung – in einem solchen Fall ist es gerade das enge Korsett des Rechnungslegungsrechts, das zur Überschuldung führt.

Im Weiteren muss berücksichtigt werden, dass eine buchmässige Überschuldung auch bei Bilanzierung zum «*fair value*» nicht bedeuten muss, dass das Unternehmen ökonomisch gesehen über kein Eigenkapital mehr verfügt. Insbesondere in immaterialwertintensiven Branchen, in denen Wirtschaftsgüter oftmals nicht aktiviert werden können,<sup>123</sup> sind Unternehmen trotz formeller Überschuldung werthaltig.<sup>124</sup> Ob dies der Fall ist, kann ein Gericht wohl regelmässig erst nach einem längeren Verfahren und mittels Erstellung von Gutachten beurteilen.

### 2.5 Geringe Überlebenschance nach Überschuldungsanzeige

Für die Überlebensfähigkeit des Unternehmens ist es wichtig, dass eine mit dem Unternehmen vertraute und branchenerfahrene Führung am Steuer bleibt. Eine gerichtliche Zurückstufung des bestehenden Managements zum blossen Befehlsempfänger im Rahmen eines Konkursaufschubs oder Nachlassverfahrens kann eine effiziente Fortführung verunmöglichen.<sup>125</sup>

Das Bekanntwerden einer Überschuldungsanzeige wird ausserdem zur «*self-fulfilling prophecy*» – Liquidität ist am Markt kaum mehr erhältlich, Lieferanten verlangen «Vorauskasse» und Kunden verzichten aufgrund der Gefährdung ihrer Garantieansprüche auf einen Kauf. Es kommt zu einer «Implosion der Bilanz».<sup>126</sup>

Ein gerichtlicher Konkursaufschub ist ausserhalb der französischsprachigen Schweiz eine Seltenheit.<sup>127</sup> Häufiger findet nach der Überschuldungsanzeige eine Überführung des angeschlagenen Betriebs in ein Nachlassverfahren statt. Dieses führte bislang kaum je zu einer effektiven Sanierung.<sup>128</sup> Die meisten Sanierungsverfahren unter altem Recht endeten mit einer Vermögensabtretung und damit einer Generalliquidation oder einer Sanierungslösung mit Auffanggesellschaft, wobei der bisherige Unternehmensträger ebenfalls liquidiert wurde.<sup>129</sup> Der empirische Nachweis, dass das Verwertungsergebnis in einem solchen konkursähnlichen Nachlassverfahren regelmässig besser ausfällt als im ordentlichen Konkursverfahren, wurde noch nicht erbracht.<sup>130</sup> Der Gesetzgeber hat die Unzulänglichkeiten des altrechtlichen Nachlassverfahrens erkannt.<sup>131</sup> Es bleibt abzuwarten, wie die Ergebnisse unter dem per 1. Januar 2014 in Kraft gesetzten Nachlassrecht<sup>132</sup> ausfallen.

## 3. Kritische Würdigung

Die Fortführung einer überschuldeten Gesellschaft birgt die Gefahr der Verschlechterung der Si-

<sup>122</sup> Gl.M. Schenker (Fn. 108), 141; anders noch Hans Caspar von der Crone/Löic Pfister/Eric Sibbern, Revision des Aktienrechts: Sanierung, Vernehmlassungseingabe im Rahmen der Aktienrechts- und Rechnungslegungsrevision, Revisionsvorschlag, Mai 2006, [http://www.rwi.uzh.ch/lehreforschung/alphabetisch/vdc/cont/Revisionsvorschlag\\_Sanierungsrecht.pdf](http://www.rwi.uzh.ch/lehreforschung/alphabetisch/vdc/cont/Revisionsvorschlag_Sanierungsrecht.pdf), zuletzt geprüft am 10. März 2014, 4.

<sup>123</sup> Beispielsweise können originäre Unternehmenswerte wie Immaterialgüterrechte, Forschungserkenntnisse und erarbeitetes Humankapital regelmässig nicht oder nur teilweise aktiviert werden. Zu den juristischen und ökonomischen Begriffen des Aktivums siehe Müller (Fn. 107), 63 ff.

<sup>124</sup> Das HGer ZH kommt im hier besprochenen Entscheid auch zum korrekten Schluss, dass eine überschuldete Gesellschaft nach wie vor einen Marktwert aufweisen kann: HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O), E. 4.6.4 S. 61.

<sup>125</sup> Hans Caspar von der Crone, Markt und Intervention – Erste Folgerungen aus der aktuellen Krise, SZW 75 (2003), 57–64, 59.

<sup>126</sup> Böckli (Fn. 80), § 13 N 8150; Böckli (Fn. 86), 167 f.

<sup>127</sup> Böckli (Fn. 80), § 13 Anm. 2105; vgl. auch Michael Krampf/Rolf Schuler, Die aktuelle Praxis des Konkursrichters des Bezirksgerichtes Zürich zu Überschuldungsanzeige, Konkursaufschub und Insolvenzerklärung juristischer Personen, AJP 11 (2002), 1060–1076, 1060, m.w.Hw.

<sup>128</sup> Ein Problem war regelmässig, dass die Nachlassstundung erst wirksam wird, wenn sie vom Gericht (provisorisch) bewilligt wird (Art. 293 Abs. 2 aSchKG). Nach neuem Wortlaut von Art. 293a Abs. 1 SchKG muss dies «unverzüglich» erfolgen, was die «Liquiditätstodeszone» zwischen Bekanntmachung der Überschuldung und Gewährung der Nachlassstundung entschärfen soll; vgl. von der Crone (Fn. 125), 59.

<sup>129</sup> Bericht der Expertengruppe Nachlassverfahren (Fn. 121), 17.

<sup>130</sup> Müller (Fn. 111), 203, m.Hw.

<sup>131</sup> Siehe Ralph Malacrida, Neuer Wind im Restrukturierungsrecht, GesKR 2 (2007), 236–255, 241 f.

<sup>132</sup> Zu den Neuerungen im Einzelnen siehe Hari/Gmünder (Fn. 117), 571 ff.



tuation und der noch geringeren Forderungsdeckung der Gläubiger. Davor sollten die Gläubiger durch die Anzeigepflicht von Art. 725 Abs. 2 OR geschützt werden. Nach einer Überschuldungsanzeige sind die Überlebenschancen jedoch bescheiden. Die Befriedigung der Gläubiger fällt aufgrund der Vernichtung von unternehmensspezifischen Werten im Konkurs- oder Nachlassverfahren oftmals deutlich geringer aus als bei einer erfolgreichen Sanierung. Eine verfrühte Überschuldungsanzeige könnte somit gerade auch den Gläubigerinteressen zuwiderlaufen. Ein Unternehmen kann ausserdem auch bei einer buchmässigen Überschuldung einen beachtlichen Wert aufweisen. Vor diesem Spannungsfeld stellt sich die Frage, inwiefern es angemessen und im Rahmen des Gesetzes überhaupt zulässig ist, dass der Verwaltungsrat den Fortführungsentscheid in eigener Kompetenz trifft.

Eine Sanierung<sup>133</sup> muss möglichst früh angegangen werden.<sup>134</sup> Im Zeitpunkt, in dem die Überschuldung eintritt, befindet sich das Unternehmen bereits in einer späten Phase seiner Agonie.<sup>135</sup> Ist die Eigenkapitalbasis einmal aufgebraucht, tritt in der Regel eine Beschleunigung des wirtschaftlichen Niedergangs ein.<sup>136</sup> In dieser Situation ist es essenziell, dass sich die Lage der Gesellschaftsgläubiger nicht verschlechtert. Deshalb ist es im Licht der rechtspolitischen Zielsetzung von Art. 725 Abs. 2 OR unerlässlich, dass der ökonomische Wert der Möglichkeit einer dauerhaften Gesundung das Risiko einer Verschlechterung der finanziellen Lage deutlich überwiegt. Nur, wenn der Verwaltungsrat unter einer ausführlichen, objektiven Analyse von Chancen und Risiken zum Schluss kommt, dass dies der Fall ist, bleibt eine Fortführung aus organschaftlicher Kompetenz denkbar. Ein überoptimistischer Verwaltungsrat, der das überschuldete Unternehmen «betriebsblind»<sup>137</sup> tiefer in die Krise stürzen lässt, begeht

in jedem Fall eine Pflichtverletzung, wenn er nicht unverzüglich das Gericht benachrichtigt.

Ein Aufschub der Überschuldungsanzeige unter den vom Bundesgericht geforderten Voraussetzungen lässt sich unseres Erachtens mit der *ratio legis* von Art. 725 Abs. 2 OR vereinbaren. Einem Verwaltungsrat, der in einer letzten Gelegenheit die Chancen und Risiken abwägt und ein erfolgversprechendes Sanierungskonzept unverzüglich umsetzt, sollte keine Pflichtverletzung vorgeworfen werden können, auch wenn die Sanierung schliesslich misslingt.

Zwar bedeutet eine bilanzielle Überschuldung noch nicht, dass ein Unternehmen wertlos ist oder nicht fortgeführt werden sollte, aber es bestehen gute Gründe, die organschaftliche Fortführung nur in einem engen Rahmen zuzulassen. Eine Überschuldung ist ein dauerhafter Unrechtszustand,<sup>138</sup> der aus Gründen des Verkehrsschutzes und der Gleichbehandlung der Gläubiger so schnell wie möglich behoben werden muss. Ins Gewicht fällt insbesondere die Gefahr, dass ahnungslose «Neugläubiger» einer Gesellschaft ohne Haftungssubstrat Vermögenswerte zuschiessen.

Der Ansatz des Zürcher Handelsgerichts, das für grössere und komplexere Sanierungen mehr Raum als in einfacheren Fällen lassen will, ist zwar vertretbar. Die fast einjährige Periode der schweren Überschuldung ohne Benachrichtigung des Gerichts, wie sie im vorliegenden Fall vom Handelsgericht gutgeheissen wurde, ist jedoch nicht mit dem Zweck des Gläubiger- und Verkehrsschutzes von Art. 725 Abs. 2 OR zu vereinbaren. Im Regelfall sollte das Bestehen einer Überschuldung nicht länger als 30 Tage hingenommen werden, bevor der Verwaltungsrat das Gericht benachrichtigt. Bei besonders komplexen Situationen, namentlich bei grösseren Konzernen, kann sich ein etwas längeres Zuwarten rechtfertigen. Ein Aufschub der Überschuldungsanzeige von mehr als 60 Tagen ist aber unseres Erachtens nicht mit Art. 725 Abs. 2 OR in Einklang zu bringen.<sup>139</sup> Der Einwand des Handelsgerichts, dass eine Konzernsanierung innerhalb weniger Wochen «realitätsfremd» wäre, mag zutreffen. Eine Sanierung darf aber nicht erst bei Eintreten der Überschuldung in die Hand genommen werden. Bei

<sup>133</sup> Zum Begriff der Sanierung *Thomas Bauer*, Sanierungsrecht im Umbruch, ST 88 (2014), 53–58, 53 f.

<sup>134</sup> Vgl. *Bauer* (Fn. 133), 57; *Böckli* (Fn. 80), § 13 N 817i; *Krmeta* (Fn. 109), N 2167.

<sup>135</sup> Vgl. *von der Crone* (Fn. 125), 59. Das Unternehmen ist dann auch oft nicht mehr in der Lage, die betriebsnotwendige Liquidität bereitzustellen; vgl. *Christoph B. Bühler*, Aussergerichtliche Sanierung der Aktiengesellschaft, ST 84 (2010), 444–451, 445.

<sup>136</sup> Vgl. *Böckli* (Fn. 80), § 13 N 817a.

<sup>137</sup> *Lukas Handschin*, Die Pflichten und die Verantwortlichkeit des Verwaltungsrats im Sanierungsfall, ZBJV 136 (2000), 433–448, 446.

<sup>138</sup> Vgl. *Böckli* (Fn. 86), 174 ff.

<sup>139</sup> Diese Frist entspricht Art. 64 Abs. 2 lit. b VE-RRG (siehe Fn. 64).



schrumpfendem Eigenkapital ist der Verwaltungsrat aufgrund von Art. 717 OR schon lange vor dem Eintreten einer Überschuldung zum Handeln verpflichtet.<sup>140</sup> Tritt eine Überschuldung dennoch ein, darf die Gesellschaft nicht monatelang im überschuldeten Zustand abwarten, ob ihre operativen Sanierungsmassnahmen wirken, sondern hat innerhalb der «*délai de grâce*» Massnahmen umzusetzen, welche die Überschuldung unmittelbar beheben. Ist dies nicht mehr möglich, muss der Verwaltungsrat das Gericht benachrichtigen.

Eine Sanierungspflicht nach Eintreten der Überschuldung, wie von einem Teil der Lehre<sup>141</sup> vertreten, darf unseres Erachtens nur mir grösster Zurückhaltung angenommen werden. Eine solche Pflicht besteht in der Phase vor der Überschuldung. Fällt eine Gesellschaft in eine Überschuldung, erodiert die Legitimationsbasis des Verwaltungsrats.<sup>142</sup> Die primäre Handlungspflicht ist nun die Deponierung der Bilanz. Nur, wenn die Überschuldung unverzüglich und ohne Risiko für die Gläubiger behoben werden kann (z.B. mit einer Kapitalerhöhung, für die bereits Investoren gefunden wurden), könnte man unseres Erachtens von einer Fortführungspflicht ausgehen.

#### 4. Überschuldungsanzeige de lege ferenda

Eine grundlegende Neuordnung und Verbesserung des Sanierungsrechts im OR<sup>143</sup> wurde mit dem Entwurf 2007<sup>144</sup> noch nicht vorgenommen.<sup>145</sup> Die Art. 725–725d E-OR verdeutlichen die Pflichten des Verwaltungsrats und gleichen die Terminologie an die übrigen Bestimmungen des Aktienrechts an, sehen dabei aber keine massgeblichen Neuerungen vor.<sup>146</sup> Materiell sticht einzig ins Auge, dass der Verwaltungsrat auch bei Illiquidität der Gesellschaft eine Generalversammlung analog zum aktuellen Art. 725 Abs. 1 OR einberufen muss und die Aufwertung nach Art. 670 OR neu geregelt wird.<sup>147</sup> Im Vorentwurf von 2005 war ursprünglich vorgesehen, dass der Verwaltungsrat bei einer Überschuldung das Gericht «unverzüglich» zu benachrichtigen hat (Art. 725 Abs. 5 VE-OR). Dies hätte der hier beschriebenen Praxis des organschaftlichen Fortführungsentscheids ein Ende gesetzt – der Verwaltungsrat hätte das Zepter nach Feststellung der Überschuldung sofort dem Gericht übergeben müssen. Der Entwurf 2007 kehrt aber zur heute geltenden Formulierung zurück: Bei einer Überschuldung «muss der Verwaltungsrat das Gericht benachrichtigen» (Art. 725c Abs. 4 E-OR). Bleibt es bei diesem Wortlaut, ist dies ein starkes Indiz für den Willen des Gesetzgebers, die aktuelle Bundesgerichtspraxis zur Überschuldungsanzeige *de lege ferenda* beizubehalten.<sup>148</sup>

<sup>140</sup> Vgl. Christoph B. Bühler, Sanierung nach Aktienrecht de lege lata et ferenda, Zürich/Basel/Genf 2010, 444; Urs Schenker, Möglichkeiten zur privatrechtlichen Sanierung von Aktiengesellschaften, SJZ 105 (2009), 485–497, 485; Böckli (Fn. 86), 173; Krneta (Fn. 109), N 2168.

<sup>141</sup> Forstmoser (Fn. 105), 286; Krneta (Fn. 109), N 2213.

<sup>142</sup> Vgl. Böckli (Fn. 86), *passim*.

<sup>143</sup> Vgl. die Vorschläge bei von der Crone (Fn. 125), 59 f.

<sup>144</sup> BBl 2007, 1751–1818.

<sup>145</sup> National- und Ständerat haben aber am 3. Dezember 2012 die Motionen 12.3654 und 12.3403 angenommen. Darin wird der Bundesrat beauftragt, ein umfassendes OR-Sanierungsverfahren auszuarbeiten. Damit sollen Unternehmenssanierungen vor der Überschuldung erleichtert werden. Kritisch Hari/Gmünder (Fn. 117), 577.

<sup>146</sup> Vgl. Schenker (Fn. 108), 138.

<sup>147</sup> Siehe vorne III.2.4.

<sup>148</sup> Vgl. Botschaft 2007 (Fn. 87), 1691; Hansheiri Inderkum, Sanierungsrecht – Genügt die Revision des SchKG?, ST 88 (2014), 59, schlägt eine entsprechende Ergänzung des Gesetzestexts vor.